

情绪好转提振预期 “春季行情” 渐露头角

□本报记者 黎旅嘉

周三,A股三大股指冲高回落。截至收盘,上证指数报2544.34点,上涨0.71%;深证成指报7447.93点,上涨0.76%;创业板指报1262.52点,微跌0.08%。值得注意的是,昨日沪市成交额放量至1608.13亿元,行情热度有所回升。

分析人士表示,伴随市场普遍调整,此前偏于冷淡的市场氛围已有所缓和,具备逆周期成长能力的优质股已渐露头角,以自下而上分析为主的价值投资者已开始向优质个股聚集,逐渐恢复的赚钱效应同样也将在今后吸引增量资金入场,后市随着结构性机会的增加,市场将逐渐活跃。

春季行情初露

1月9日,两市整体维持偏强走势,唯创业板指出现回落。早盘两市集体高开,盘初短暂冲高,沪指一度涨近2%,随后震荡回落。截至收盘,沪指涨0.71%;深成指涨0.76%;创业板指数收跌0.08%。

昨日三大股指早盘高开高走,上证50指数一度大涨超2%,午后集体回落,创业板指翻绿。盘中题材股表现强势,多个板块均有不错表现,两市一度超70股涨停。延续的反弹行情中,题材股表现活跃,投资者也嗅到了些许“春天”的气息。

其实早在去年年末时点,就有不少机构看好春季行情。

彼时华泰证券在报告中就指出,2009年以来,即使A股上市公司处在盈利下行周期,春节前后均出现春季躁动。从历史表现看,可以把春季躁动行情划分为三个阶段:躁动前,节前躁动期,节后躁动期。躁动前一般为11月至1月,躁动前市场表现与春季躁动期间指数涨幅一般呈现负相关,前期涨幅越高,春季躁动涨幅空间和时间跨度越有限。春节前后指数均能观察到一段显著上升行情,躁动持续时间长短不一,短则11-14个交易日(2015/2016年),长则52个交易日(2011年)。春节前躁动期一般在节前1-2周开启,春节后一般持续至少一周。十年中仅有2013年和2018年行情在节前结束。

事实上,即使不考虑A股的春季“躁动”惯例,也有不少机构对1月行情的反弹表示看好。太平洋证券认为,受益于政策利好对市场信心的提振及流动性边际改善,看好1月-2月业绩真空期的市场反弹。从股息率角度,上证50股息率已高于10年期国债收益率,A股凸显长期配置价值,加之当前市场估值已处于历史底部,已较充分反映悲观预期,因此目前A股下行空间有限,投资者不必过于悲观。

不难发现,一方面,在此前持续的震荡调整中,随着指数浮动,不少个股跌幅超过市场整体,进入被低估的价格区域。而根据海通证券的观点,当前A股正处在第五轮牛熊周期末期,估值已见底,战略上应保持乐

观。与全球各大股市横向比较,A股吸引力更大。这一点从外资的态度可见一斑,随着中国市场不断对外开放,预计2019年外资将净流入A股4000亿元。

另一方面,经过持续调整以及行业基本面的去伪存真,成长类股票真实估值也出现了显著改善,而处于经济调整期的货币政策以及宏观基本面同样有利于成长风格。不少机构也表示,当前市场风格整体已更加均衡,成长性确定的低估值成长股也将会是超额收益的来源之一。

机构称稍安勿“躁”

虽然,近期指数出现强势反弹,但从昨日盘面反映的情况来看,市场在反弹过程中强弱分化的再现同样表明,长期下行过后,各路资金对于下一阶段市场主线在短期内达成全面共识仍有相当难度。

华鑫证券表示,在经过连续的上涨之后,多个个股已逐渐失去空间优势,场内资金出现了明显的犹豫情绪。进一步来看,以目前A股的条件,并不能够支撑资金持续流入,所以目前市场需要新的利好出现,来持续推升场内风险偏好,否则短期市场很可能再度陷入僵持的局面。从近期盘面的走势来看,虽然三大指数延续反弹,但是建立在上周末多重利好的背景之下,指数的涨幅空间与周末的利好预期涨幅相比显然是不匹配的,这也显示当下场内资金对周末利好整体还是呈现出保守的理解。在这样的背景下,目前场内的情绪并不支持指数连续性走强,投资者仍需注意反弹节奏。

就历史而言,市场底部构建也一般要经历估值底一政策底一市场底一业绩底这一过程。目前来看,A股处于历史估值底部区

域,“政策底”已明确,未来仍需密切观察政策向基本面的传导效果。

进一步来看,国海证券强调,2018年12月14日迄今的这一轮市场下跌,受权重股以及医药股影响较大,在此期间上证50、医药行业跌幅均大于上证指数,而权重如果不企稳,市场反弹的持续性就很难期待。

当前,上证50跌幅已明显趋缓,因此短期市场走势很可能出现两种情景:第一种可能性是权重股止跌并出现明显反弹带动指数上行;第二种可能性是在降准等政策之后,权重股并无明显起色,市场在利好出台之后出现回落。国海证券认为,如果第一种情景出现,市场反弹会有持续性,并且反弹空间可能会在10%以上;而如果出现第二种情景,市场反弹则很难持续,指数维持震荡走势的概率较大。因而,无论哪一种情景出现,未来一周均是重要观察时点,在此期间权重股的走势、市场热点的变化均需要重点关注。

此前,分析人士也曾表示,自2002年以来A股市场一共经历了四轮盈利底部。每轮盈利周期大致维持在三到四年,回落区间大致在八个季度左右,负增长区间在四个季度左右。而本轮盈利周期以2017年第一季度为盈利顶点,当前已经回落六个季度。考虑到宏观稳增长政策边际效用的递减以及去杠杆和海外的不确定性,本轮盈利周期回落时间可能会较以往更长,但2019年二、三季度大概率会是本轮盈利逐步稳定和好转的时间点。

从上述角度看来,脱离底部区间的A股虽已凸显出配置价值,但相对安全的区间或仍需进一步等待。

机构激辩后市风格

正如中金公司在此前报告中所指出的,

保险股重获青睐 板块步出利空“阴霾”

□本报记者 黎旅嘉

在连续两个交易日的回调后,昨日保险指数有所回升,有走出回调“阴霾”的迹象,引来市场关注。昨日,在主题行业中保险以1.93%的涨幅位居涨幅榜榜首,仅次于出现强势表现的家用电器。

分析人士表示,在此前的持续回调后,保险板块估值回落明显,已受到部分长线价值投资者认可。后市基于真实市场需求的行业增长,同样也将对板块持续的市场表现提供支撑,因而短期事件性因素仅会对板块节奏产生影响,并不会整体方向产生改变。

保险股再度走强

受消息面扰动,此前两个交易日回调幅度较大的保险板块昨日走强,引来市场关注。截至收盘,在主题行业中昨日保险指数以1.93%位居Wind主题行业次席。

板块资金流向方面,104个申万二级行业中,昨日保险板块以主力净流入6.33亿元名列第三,仅次于白色家电和银行板块。一方面,这一数据反映出昨日保险板块的走强与资金净流入关系密切;另一方面,在消息扰动过后,保险板块迅速企稳获得资金重新青睐同样反映出投资者对板块投资价值的认可。分析人士表示,在昨日两市冲高回落,各板块出现分化的背景下,受到资金关注的保险板块后市具备持续走强的基础。

事件性因素影响有限

根据银保监会数据,寿险行业在经历5年的快速发展后,进入结构调整期,2018年行业保费首次出现负增长,这也是由理财型产品保费收入大幅下滑所带来的。在这样的背景下,市场人士则强调,在中国保险率与发达国家还有较大差距的背景下,以及中国经济长远看好的条件下,基本面良好的保险

金融与消费受关注

从行业层面看,在28个申万一级行业中,9日有18个行业实现主力资金净流入,其中,银行、家用电器、非银金融、医药生物、食品饮料、电子、通信、化工等行业流入金额较大,分别为157808.34万元、146757.06万元、93402.19万元、73382.51万元、62230.39万元、61579.55万元、57546.42万元、57285.11万元。

在余下主力资金净流出行业中,有色金属、国防军工、机械设备、建筑装饰等行业流出金额较大,分别为97767.16万元、65296.90万元、40938.25万元、32440.55万元。对比上述数据可见,大金融与大消费品种受到主力资金关注。

经历2018年较大波动后,投资者虽普遍遭遇了回撤;但正所谓不破不立,步入2019年,投资者无需背负压力,只需轻装上阵;虽然A股市场仍面临不少挑战,但具备极大宽度的股票市场永不缺乏投资机会。

着眼于后市确定性机会而言,针对未来可能的资金调仓,机构间却呈现一定分歧。中信证券表示,1月经济数据及商誉减值仍是市场担忧点。从此前公布的PMI数据来看,经济有所下行。1月公布的主要经济数据,如社零、进出口、固定资产投资增速等,下行幅度难以预期,仍将是市场的担忧点。此外,1月31日之前创业板需公布2018年年报的预告,商誉减值问题亦是核心担忧点。短期维持谨慎判断,从股票投资角度逆周期行业如军工、电力设备、通信、建筑等会相对强势一些。配置上看,建议从两个维度适度参与。一是逆周期的行业,如军工、电力设备等景气上行,弹性较大。二是类债性的行业,如电力、公路等,利率下行期防御价值较高。

而招商证券则强调,2019年资本市场将迎来新时代,资金持续流出的局面将会逐渐扭转。在这样的环境下,上半年A股中小市值风格有望占优,若下半年社融增速回升,则A股整体都会有更好表现。主题方面,2019年科技类主题将受益于科技上行周期、并购政策的放开以及各类产业政策的支持,信息技术的高速化、智能化和云端化将持续催生相关投资机会,例如5G、人工智能、智能驾驶、智能家居、云计算等。

整体来看,分析人士指出,抛开风格之争,短期反弹动力仍将主要来自估值的提升。虽然目前市场风险偏好和流动性都已不再边际恶化,但在进一步指引明确前,A股向上之路料仍不会一帆风顺。

分析人士表示,保险板块跑输沪深300指数和非银板块,投资端国债收益率处于相对低位及开门红销售略低于市场预期为股价成为主要压制因素。不过天风证券认为,虽然长端利率的走势不确定性较大,但目前寿险股价过度反映利端悲观预期。当前寿险股股价隐含的10年期国债收益率预期低于2.0%,而10年期国债收益率跌破2.0%的概率较低,进一步来看,寿险股的估值具有较高的安全边际。中泰证券同样认为,目前保险股的估值极低,看好绝对收益机会。

而针对短期事件性因素对板块的影响来看,国信证券指出,目前回归保障是大势所趋,同时也是行业的价值回归,所以管理层的人事变动对于公司执行价值回归的趋势不会有影响,只是节奏会有快慢,因而对于投资者而言有必要淡化这一因素。

对于9日流入最多的银行板块,中信证券银行研究团队称,2019年银行股投资将步入“甜点区”。其判断依据在于基本面恢复带来高确定性收益。首先,银行风险底线确立,一方面经济增速虽有下行但幅度不大,银行谨慎风险准备计提能够充分应对;另一方面政策思路渐明,货币和监管边际趋松,实体经济流动性紧张和信用风险大幅减弱。其次,盈利稳中向好,预测2019年银行业盈利增速仍将逐季回升,规模扩张适度积极、息差稳中略升、不良生成和信用成本都将保持平稳。

国信证券表示,预计2019年银行业景气度平缓下行,主要是受到信贷需求走弱、净息差难以继续提升、不良率有所上升等因素的影响。但另一方面,目前银行板块估值处于历史低位,随着宽信用政策取得效果,估值有望修复。

主力资金重获净流入 金融与消费受青睐

□本报记者 牛仲逸

2019年1月9日,上证指数冲高回落,上涨0.71%,但量能放大明显,市场人气活跃。在此背景下,两市主力资金时隔多日再现净流入。分析指出,沪指跌破前低2449点后,市场心理层面上的“靴子”落地,提升资金入场意愿,两市量能开始逐步放大,前期的缩量观望态势得到扭转。

扭转流出态势

Wind数据显示,2019年1月9日,沪深两市主力资金净流入54.85亿元,其中,沪深300指数净流入62.6亿元,创业板指数则净流出3.37亿元,中小板指数净流入3.3亿元。可见,权重股9日受到资金的主力青睐。

上一次沪深两市主力资金净流入还要

追溯到2018年12月13日,当日净流入2.15亿元。从市场走势看,沪指在跌破2449点后就迎来一波反弹行情。

市场人士表示,2440点反弹以来,目前趋势未变而且走势相对稳定。但反弹至今,权重以及题材股皆有表现,沪指技术上触顶去年以来的下降通道,短期或有技术面的回调。不过,期间市场情绪以及资金面明显改善,市场交投热情逐步升温,在此背景下,主力资金有望加速回归市场。

短期A股有望迎来一波反弹或者交易性机会。从长远角度看,有观点指出“2019年将成为A股一个重要的承前启后之年”。国盛证券策略分析师张启尧表示,长周期视角下,A股市场当前正在从熊市的末尾走向长期牛市的起点。随着经济下行压力持续显现,政策托底的弹簧越压越有力。同时伴随

社养老基金、理财资金、外资等长线资金的持续入场,A股也将整体迎来向上动力。

从行业层面看,在28个申万一级行业中,9日有18个行业实现主力资金净流入,其中,银行、家用电器、非银金融、医药生物、食品饮料、电子、通信、化工等行业流入金额较大,分别为157808.34万元、146757.06万元、93402.19万元、73382.51万元、62230.39万元、61579.55万元、57546.42万元、57285.11万元。

在余下主力资金净流出行业中,有色金属、国防军工、机械设备、建筑装饰等行业流出金额较大,分别为97767.16万元、65296.90万元、40938.25万元、32440.55万元。对比上述数据可见,大金融与大消费品种受到主力资金关注。

预期提升 家电龙头行情看涨

电狂欢时代——2008年到2013年的家电下乡时代,期间政府先后推行了“家电下乡”和“以旧换新”和“节能惠民”三大政策。

郑闵钢表示,消费促进政策的特点是一旦落实可以较快将市场利好反馈到企业营收上,官方释放的新政信号将极大鼓舞家电市场的发展预期。通过对比家电下乡时代的政策与效果,对新政落地后的需求提振有很高期待。鉴于新政在普适性、刚需性、执行能力上的考量,覆盖品类除了此前政策范围的白电、黑电品类外,大概率增加烟灶产品。看好其中龙头公司在政策红利下的确定性增长。

另一方面,数据显示,2018年家用电器增速整体回落,第四季度行业全面回暖,其中洗衣机(-2%)、电视机(-14%)负增长幅度收窄,空调(+6%)恢复正增长,冰箱

(+0%)与去年同期持平;厨房小家电(+24%)恢复至两位数正增长;新兴品类按摩器材(+68%)及电动牙刷(+137%)享受行业扩容及线上渗透率的持续提升,保持快速增长。

关注龙头企业

一方面是政策预期提升;另一方面,家用电器板块整体资产优质。招商证券表示,家电板块资产优质,商誉整体无忧。将家电板块核心标的最新商誉情况进行梳理,核心标的2018年三季度中,商誉/资产超过10%的仅有美的集团、青岛海尔、天际股份、乐金健康。从绝对数额来看,美的集团和青岛海尔2018年第三季度商誉总额超过200亿元,金额较大,分别主要由收购库卡以及GEA导致。

佳节临近飘酒香 高端白酒唤人尝

□本报记者 叶涛

春节临近,白酒行业有望迎来小阳春。白酒股近期大多走出上升行情,山西汾酒、洋河股份、五粮液、贵州茅台昨日纷纷跑赢大盘。业内人士认为,白酒板块目前估值已经回落至相对低位,长期配置价值已现,建议关注行业龙头。

高端酒企基本面向好

2019年在宏观经济预期下行影响下,白酒行业愈加呈现挤压式竞争。国金证券认为,行业集中度提升将进一步提速,各公司费用率预计趋于上行,一线白酒批价和次高端放量趋势将成为寻找机会时点最重要手段。

随着春节临近,部分白酒价格开始接连出现上涨。如茅台一批价提升至1730-1750元,梦之蓝戊戌生肖酒则自元旦起提价10%。虽然根据预计,节前茅台7500吨酒投放后预计一批价会有所缓和,但业内仍普遍看好高端白酒基本面确定性,尤其在当前相对历史中枢较低估值下,此类品种安全边际较高并具备行情的孕育机会。

贵州茅台最新公布的经营数据显示,公司2018年度实现营业收入约750亿元,同比增长约23%,归母净利润约340亿元,同比增长约25%。据此推算,2019年茅台酒销量整体增长3%-4%,增加直销比例、产品结构升级贡献吨价提升,完成全年目标无忧。

同时,由于去年四季度加大对非标品投入,业绩表现超预期,茅台2019年营收增长目标锚定为14%。市场人士分析,这表明企业产品结构布局完善、营销渠道打通效果良好。结合新营销加速渠道下沉,有望带动销量稳健增长。

以酒鬼酒为例,公司近期发布公告称,拟参与竞拍位于吉首市北郊共计21.84万平方米的土地使用权,合计价款预计不超过9900万元,主要用于酿酒生产及配套项目建设用地。

估值有望继续上扬

考虑到人均收入稳健提升(对应真实消费属性)和长期货币宽松(对应投资属性),国金证券认为,高端白酒持续扩容应是大概率事件。经历2019年短暂调整期后,预计高端白酒还会重新进入量价齐升上行周期。

该机构分析师于杰指出,茅台量价弹性显著高于五粮液及国窖1573。这是由茅台更强的品牌价值及更好的投资属性所决定的,在未来上行周期中将继续起到拉升作用。未来高端白酒增量市场中,茅台大概率将抢占更多份额,从而带动其在高端白酒中的占比持续提升。

另外,国盛证券还认为,目前白酒板块PE(TTM)已经位于历史较低位置,看好增长稳健、估值低位的超高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

截至1月9日,wind白酒板块市盈率率为21.9倍,市场人士强调,未来随着大盘回暖,有望继续得到较大幅度上扬。目前,高端白酒纷纷释放出积极信号,建议投资者抓紧“上车”机遇。

汽车股进发涨停潮

细分领域龙头机遇显现

□本报记者 牛仲逸

2019年1月9日,受消息面刺激,汽车板块(申万一级)上涨1.72%,位居行业板块涨幅榜前列。板块内个股涨多跌少,其中,力帆股份、金杯汽车、长城汽车等10只个股涨停。

分析指出,由于2018年汽车销量总体不容乐观,板块估值不断回落,行业中不少公司成长性被抹杀,价值受到低估。随着板块行情逐步回暖,细分领域龙头股配置价值凸显。

短期销量承压

根据乘联会数据显示,2018年12月第一周乘用车日均零售量为3.52万台,同比下降41%;第二周日均零售量为5.22万台水平,同比下降28%;第三周日均零售量5.56万台,同比下降36%。2018年12月第一周乘用车日均批发量4.04万台,同比下降44%;第二周日均批发量5.67万台,同比下降28%;第三周的日均批发量为5.7万台,同比下降18%。

此外,2018年1-11月,我国汽车产销2532.52万辆和2541.97万辆,同比下降2.59%和1.65%。其中乘用车产销2147.41万辆和2147.84万辆,同比下降3.37%和2.77%。

市场人士表示,需求不振和高基数是汽车销量2018年下滑的主因,但中长期来看,我国汽车市场进入普及后期,行业增速中枢下降,同时叠加宏观经济下行,短期汽车销售仍将承压。

展望2019年,中泰证券表示,预计2019年乘用车销售全年持平,销售增速前低后高。2018年底库存处在历史高位,需求疲软仍将延续,2019年上半年基调为主动去库存,价格中枢有5%以上的下移;下半年受益于信贷回升及销售刺激,汽车销售有望边际改善。

关注细分领域龙头

有业内人士表示,汽车行业2018年负增长已基本确定,这将会是汽车行业近28年以来的首次负增长。而在二级市场上,汽车板块也是持续调整。近日在消息面刺激下,市场对汽车板块预期发生变化,那么板块后市该如何配置?光大证券表示,预计2019年行业的周期位置和板块的估值水平和2012年较为类似。随着春节前旺季临近,行业渠道库存会开始去化,由于基数效应,2019年一季度相较2018年四季度乘用车增速大概率边际改善,2018年四季度销量大概率会成为这一轮行业周期的销量增速底部。同时节前处于业绩空窗期,考虑到行业估值水平接近历史底部,板块春躁行情可期。预计2019年下半年行业增速有望转正,当社融的拐点触发后会令需求的复苏更具韧性,届时会形成板块更好的配置机会。当行业进入复苏期,业绩确定、弹性较大的企业更易受益。

上海证券表示,长期来看,我国汽车市场仍有较大发展空间,汽车配置的提高、零部件国产化比例的提高和电动化、智能化、网联化等新技术发展以及国内汽车产业扩大开放都将有助于产业升级,部分优质企业仍可在行业趋势下获得快速发展。建议持续关注各细分行业龙头企业,以及部分下游需求景气度较高的领域,如优质自主、豪华品牌、新能源汽车以及汽车零部件等细分领域龙头。